



Reflexiones semanales de Mercado

# Petróleo y algunas ideas sobre cómo invertir en esta industria

Hay un número aparentemente interminable de variables que pueden afectar el precio del petróleo, pero al final del día, la gran mayoría de ellas nos llevan a la dinámica de la oferta y la demanda.



**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## Petróleo y algunas ideas sobre cómo invertir en esta industria

OPEP+, Arabia Saudita, Rusia, China, cuencas en Estados Unidos y Argentina, y oleoductos. Estos son solo algunos de los muchos temas que escuchamos en las noticias que conducen a una cosa: el petróleo. Muchas variables pueden afectar a este *commodity*, lo que hace que a veces pueda ser vertiginoso monitorear lo que está sucediendo en este mercado. Después de pasar muchos años cubriendo el sector como analista de renta variable de energía en BNY Mellon, puedo decir honestamente que es una industria fascinante. Sin embargo, realmente entenderla me llevó muchos años. Desde numerosas "enseñanzas" como joven analista con analistas de energía más experimentados en Goldman Sachs, JP Morgan y Lehman Brothers (he estado en la industria por mucho tiempo), hasta visitar plataformas petroleras en el Golfo de México, comprender los detalles del sector resultó más complicado de lo que esperaba. Dicho esto, pensé que les ahorraría algo de trabajo y trataría de agregar algo de claridad a la industria, así como presentar algunas posibles ideas de inversión que podrían ser de interés para el inversionista apropiado.

Es cierto que hay un número aparentemente interminable de variables que pueden afectar el precio del petróleo, pero al final del día, la gran mayoría de ellas nos llevan a la dinámica de la oferta y la demanda. La dinámica de la oferta y la demanda puede verse afectada por diferentes factores en diferentes periodos de tiempo, por lo

que es fundamental analizar esta industria tanto a corto como a largo plazo.

A corto plazo, tanto la oferta como la demanda pueden oscilar en diferentes direcciones, llevando consigo el precio del petróleo. Vimos esta dinámica cuando los precios se dispararon después de que Rusia invadió a Ucrania, por temor a un suministro limitado. También vimos que los precios del petróleo disminuyeron a principios de este año, ya que la demanda china de crudo resultó menor a lo esperado. WTI, o petróleo West Texas Intermediate, se utiliza para cotizar los precios en Estados Unidos, mientras que el petróleo Brent Sea se utiliza para cotizar los precios a nivel internacional. Desde principios de 2020, vimos caer los precios del petróleo Brent de \$ 70 a \$ 20 por barril durante la pandemia de Covid-19, rebotando y cerrando 2021 cerca de \$ 80, aumentando a cerca de \$ 140 en 2022, y luego volviendo a su nivel actual de \$ 83.66. Creemos que los precios del petróleo Brent podrían cerrar el año por encima de los 90 dólares por barril y podrían moverse por encima de los 100 dólares el próximo año. Pero ¿cuántos otros activos ven caer sus precios en un 70%, seguido de un aumento del 600%, seguido de una posterior caída del 40%, en poco más de tres años? Eso es petróleo en el corto plazo, golpeado por innumerables y cambiantes variables. Tratar de invertir sincronizando estos movimientos a corto plazo podría haber producido ganancias significativas, al igual que pérdidas significativas.

Sin embargo, como con todo lo demás en el mundo de las inversiones, mantener una perspectiva a largo plazo es clave. El petróleo, como la mayoría de las otras materias primas, es una industria

cíclica. En los últimos 20 a 25 años, el petróleo se ha movido del rango de \$ 20 / barril al rango de \$ 140 / barril dos veces, aproximadamente cada 10 años, aunque un rango entre \$ 40 y \$ 120 por barril ha sido más común durante el mismo período.

Invertir en este sector cíclico cerca de sus mínimos a largo plazo y reducir la exposición cerca de sus picos a largo plazo ha demostrado ser una mejor estrategia que intentar predecir sus fluctuaciones a corto plazo. La naturaleza a largo plazo del ciclo también es causada por cambios en la oferta y la demanda del crudo. Sin embargo, estos cambios a largo plazo están dictados por cambios estructurales, no temporales.

Es probable que la demanda suba y baje en el futuro cercano. Aunque estamos viendo una desaceleración de la demanda de petróleo en el mundo desarrollado, esta se mantiene sólida en los mercados emergentes, particularmente en países como India y China. Sin embargo, es un escenario de oferta estructuralmente restringido lo que nos mantiene optimistas sobre el petróleo a largo plazo. Es probable que un mayor enfoque de los productores en la disciplina de capital, la falta de inversión en recursos de producción y las presiones políticas mantengan el crecimiento de la producción en niveles bajos durante el ciclo actual. Los recortes de producción de la OPEP han llevado la oferta a mínimos de 6 años, mientras que la capacidad de producción y transporte se sigue viendo limitada. Las redes limitadas de oleoductos en los Estados Unidos están llevando a fusiones entre compañías de *midstream* en el país en un intento de aumentar su escala, como lo demuestra la reciente adquisición de Magellan Midstream Partners por Oneok Resources.

Además de la dinámica favorable de la oferta y la demanda, la valoración también parece favorecer al sector energético. Las empresas en sectores intensivos en capital como la energía se evalúan mejor a través del lente del múltiplo EV / EBITDA. Utilizando el sector de energía del índice S&P 500 como proxy, podemos apreciar el descuento de valoración del sector. Con base en esta observación, el sector de Energía cotiza actualmente a un EV/EBITDA de 5.74x, más de un 20% por debajo de su valoración media a 10 años de 7.2x. Creemos que el desequilibrio estructural de la oferta y la demanda, junto con valoraciones atractivas a largo plazo, podría crear una oportunidad de inversión potencialmente atractiva para un inversionista con un horizonte a largo plazo. La pregunta lógica gira en torno a cómo invertir en el sector. A continuación, presentamos algunas ideas potenciales:

**Energy Select Sector SPDR ETF (XLE):** Con un índice de gastos bajo del 0.10%, el *Energy Select Sector* SPDR ETF es una excelente manera de obtener exposición a las empresas de producción de energía en su mayoría de gran capitalización en Estados Unidos. Las grandes petroleras integradas como ExxonMobil, Chevron y ConocoPhillips son la base de este ETF, junto con compañías de refinería como Valero y proveedores de servicios petroleros como Schlumberger. Este ETF proporciona un vehículo diversificado a través del cual obtener exposición a esta industria.

**VanEck Oil Services ETF (OIH):** Otro ETF que podría considerarse es el VanEck Oil Services ETF. El XLE ETF anterior se enfoca principalmente en los productores y refinadores de petróleo y gas.

OIH se centra en las empresas que prestan servicios a estos productores. Empresas como Schlumberger, Haliburton y Baker Hughes proporcionan servicios tales como equipos de perforación, cuadrillas, plataformas de perforación y otros productos y servicios utilizados para hacer productivo un pozo de petróleo y gas. Dado el punto en el cual nos encontramos en el ciclo energético, creemos que el subsector de los servicios petroleros también se beneficiará del aumento de los precios del petróleo, ya que esto conlleva naturalmente a un aumento de los costos de producción. OIH tiene un índice de gastos del 0.35%.

Un inversionista con una mayor tolerancia al riesgo que quisiera acceder al sector a través de acciones individuales podría considerar las siguientes empresas:

**Productores integrados: Shell PLC (SHEL), BP PLC (BP), ExxonMobil (XOM), Chevron Corp (CVX).**

Estas cuatro empresas son compañías energéticas diversificadas a nivel mundial con activos de producción y refinación en todo el mundo. Las cuatro son productoras globales líderes, con utilidades sólidas y que generan flujo de caja. Además, SHEL y BP también se están centrando en el desarrollo de activos de energía sostenible y verde, como el hidrógeno azul y el Gas Natural Licuado - GNL.

**Servicios petroleros: Haliburton (HAL), Schlumberger (SLB), Baker Hughes (BKR).** Estas tres compañías tienen flujos de ingresos bien diversificados, ya que ofrecen servicios a escala global, a clientes finales que van desde las *Super*

*Majors* más grandes hasta pequeñas compañías de exploración y producción. Al mismo tiempo, continúan beneficiándose del aumento del gasto, así como de la disciplina de capital de los productores. Lo que esto significa es que, aunque los productores se enfrentan a costos crecientes, también son conscientes de cómo asignan sus gastos de capital. Las grandes y diversificadas empresas de servicios petroleros se benefician de esta dinámica, ya que tienen poder de fijación de precios y pueden adaptarse mejor a las necesidades y servicios particulares requeridos por sus clientes.

**Ideas de compañías energéticas en Latinoamérica: YPF (YPF) y Vista Energy (VIST).**

Ambas compañías podrían seguir siendo beneficiarias a largo plazo del desarrollo de la formación petrolera Vaca Muerta, la cual se encuentra predominantemente en Argentina. Además, ambas compañías podrían seguir viendo una disminución en sus costos de producción, a medida que las prácticas de producción en la región cambian de perforación convencional a horizontal. Es importante tener en cuenta que, además de los diferentes riesgos asociados con el

sector energético, estas dos compañías son susceptibles a riesgos políticos en la región, particularmente en torno a Vaca Muerta, y serían más adecuadas para inversionistas con una alta tolerancia al riesgo.

Como siempre, también es importante tener en cuenta que las acciones individuales mencionadas aquí pueden exhibir altos grados de volatilidad y no son adecuadas para todos los inversionistas. Estas inversiones se consideran mejor caso por caso, en función de la voluntad y la capacidad de un inversionista en particular para tolerar el riesgo. Si necesita más información o desea discutir estas u otras ideas potenciales con más detalle, no dude en ponerse en contacto con su asesor financiero o con el equipo de investigación de Insigneo.



Click or scan this code to access more insights at [insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)

## Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via [www.finra.org](http://www.finra.org). To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

### FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.